三菱UFJリサーチ&コンサルティング

2012年11月9日

調査レポート

「財政の崖」と米国経済に与える影響

～ヤマ場は来年の春～

○米国では、2013 年年明けから、大増税と歳出の大幅削減が始まる「財政の崖」が懸念され、大統領選挙で再選を果たしたオバマ大統領が最初に直面する大きな政治的課題となっている。短期的なシナリオとしては、景気への影響を避けるため、議会は 11 月 13 日からクリスマス休暇前にかけ開催されるレイム・ダック・セッションで、問題の先送りをはかる可能性が高い。

○もっとも、先送りをしても来年春にはあらためて財政論議はヤマ場を迎える。まず、2013 年度（2012 年 10 月～2013年9月）予算は、民主、共和両党の対立により来年3月までの暫定予算が成立したにすぎず、それまでに本予算を成立させる必要がある。また、同じく来年 3 月頃までに国債発行のための政府債務の法定上限を引き上げる必要にも迫られる。債務上限の引き上げに際しては、共和党が追加の財政再建措置を求めており協議の難航が予想される。さらに、格付け会社ムーディーズは今年 9 月に、財政審議を通じ財政再建策を示せなければ、米国債を格下げすると警告した。予算審議や債務上限引き上げをめぐり財政協議がヤマ場を迎える来年 3 月頃には、米国債の格付け判断が示されるため、そこが財政再建策を取りまとめるタイム・リミットとなりそうだ。

○米国では、国防費に加えて、低所得者向け公的支援が増加し、財政赤字は4年連続で1兆ドルを上回った。このため、エンタイトルメント予算へのキャップ制導入などの効果的な手法に関して、民主、共和両党が合意できるかどうかが、米国の財政再建をめぐる論点である。

○来春にヤマ場を迎える財政協議では、財政赤字に対する世論やビジネス界の関心の高さを背景に、民主、共和両党が何らかの財政再建策で合意することがメイン・シナリオとなる。「財政の崖」が現実のものとなり、米国経済が混乱に陥る可能性は小さい。もっとも、党派対立の根深さや、緊縮財政による景気への影響を考慮すれば、財政再建への取り組みが先送りされる可能性も残る。財政再建が開始される場合には、「財政の崖」ほどではないにせよ公式試算の半分程度の「崖」が残るとみられ、2013 年の景気の下押し要因となることにも注意が必要であろう。

三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティング株式会社
調査部　細尾　忠生　（chosa-report@murc.jp）
〒105-8501　東京都港区虎ノ門 5-11-2
TEL：03-6733-1070

ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

１.「財政の崖」とは

①5,000 億ドルの増税と歳出削減

米国で来年初めから予定されている増税と歳出削減は、合計で 5,000 億ドル程度（およそ 40 兆円）にのぼり、「財政の崖」と呼ばれ景気への影響が懸念されている。

まず、増税は主として減税の終了によるものである。すなわち、ブッシュ減税や社会保障税（日本の年金保険料に相当）の減税など一連の減税措置が今年末までの時限立法となっており、来年初めから減税前の元の税率に戻ることが予定されている。

一方、歳出削減の背景には、民主・共和両党の財政再建をめぐる対立がある。昨年 8 月、国債発行のための法定債務上限の引き上げをめぐり、議会審議が紛糾し米国債が格下げ（Ｓ＆Ｐ社）された。当時、両党が合意した妥協策では、同年 11 月までに財政再建の具体策を取りまとめるとした上で、具体策で合意できない場合の代償措置として、2013 年 1 月 2 日から歳出を強制削減することを決めた。その後、党派対立により具体策で合意できなかったため、現行法の規定を変更しない限り、歳出が強制削減される状況が迫っている。

米国の議会予算局は、増税と歳出削減の結果、財政収支がどの程度改善するかを試算している。今年 5 月には、財政収支の改善効果が 5,600 億ドル（およそ 48 兆円）にのぼると試算した上で内訳も示し、その後 8 月時点では、内訳を一部省略した形で全体の数字を 4,870 億ドル（およそ 39 兆円）に修正した試算を発表した（次頁の図表１）。

増税と歳出削減による財政収支の改善は、見方を変えれば景気に対する財政面からの引き締めを意味する。景気に対してマイナス効果を持つという意味で「財政の崖」と呼ばれている。

図表 1．財政の崖の内訳（2013 年度について）

(億ドル)

	5月の試算	8月の試算
歳 入	3,990	―
ブッシュ減税（所得税・相続税減税等）の終了	2,210	2,470
給与税減税の終了	950	1,070
その他の租税特別措置の終了(注1)	650	―
医療制度改革による増税措置	180	―
歳 出	1,030	(980)(注2)
予算管理法による一律的な歳出削減	650	540
失業保険の給付延長措置の終了	260	340
その他	110	100
その他	1,050	―
増税・歳出削減の合計	6,070	―
財政収支の改善効果(注3)	5,600	4,870

(注1)「その他の租税特別措置」は家計、企業、慈善事業、エネルギー関連の一時的な減税措置
(注2) 980億ドルの数字は、「予算管理法による一律的な歳出削減」、「失業保険の給付延長措置の終了」、「その他」の数字を合計したもの。議会予算局が発表したものではない
(注3)「財政収支の改善効果」は、増税・歳出削減の単純合計に、景気への影響も織り込んだ値
(出所)アメリカ議会予算局

２．「財政の崖」の主な内容

米国の議会予算局の分析のうち、より詳しく内訳が示されている 5 月の試算に基づき、ブッシュ減税の終了、給与税減税の終了、歳出の強制削減、失業保険延長給付の終了、といった「財政の崖」の内容を整理する。

（１）増税による「財政の崖」

①ブッシュ減税の終了

ブッシュ減税とは、ブッシュ前大統領が 2001 年に実施した所得税・相続税の減税と、2003 年に実施した配当・キャピタルゲイン減税の総称である。所得減税は 2 年前の 2010 年末に失効するはずだったが、当時の景気対策の目玉として今年末まで延長された。

ブッシュ減税が失効し元の税率に戻ると 2,210 億ドル（およそ 18 兆円）の増税となり家計の可処分所得が減少し個人消費を抑制する。また、配当・キャピタルゲイン税の増税は、株価下落などをもたらすとして金融市場の懸念材料になっている（次頁図表 2）。

ブッシュ減税による配当・キャピタルゲイン税の制度変更は、課税税率引き下げにとどまらず、配当所得に分離課税を適用した。この結果、高所得者の中でも、所得の源泉の大半を配当所得に依存するケースでは、所得税の税率引き下げ以上に大幅な減税の恩恵を受けることになった。

ブッシュ減税が失効すれば、税率が上昇するだけでなく、富裕層にとっては配当所得を給与所得から分離できるメリットもなくなり、みかけの税率引き上げ以上に大きな増税効果を持つことになる。

図表 2．財政の崖：ブッシュ減税の失効

①2001年～10年間（01-11年度）で1.35兆ﾄﾞﾙの所得税･相続税減税
2012、13年度の2年間の延長措置を決定

税率区分：＜減税前＞15、28、31、36、39.6%の5段階
：＜減税後＞10、15、25、28、33、35%の6段階

②2003年～10年間（03-13年度）で3,500億ﾄﾞﾙの配当、株式譲渡益を対象とする減税

税率区分：＜減税前＞配当は総合課税、株式譲渡益は20%
：＜減税後＞配当は15%の分離課税、株式譲渡益は15%
※減税廃止後の配当課税税率は、所得税･医療保険税合計で最高43.8%

②給与税減税の終了

2010 年末の景気対策では、ブッシュ減税の延長とともに、日本の年金保険料に相当する給与税（社会保障税）の税率を 6.2%から 4.2%に引き下げる減税を 1 年間にわたり実施した。給与減税は昨年末で期限切れを迎えたが、追加的に今年末まで 1 年間延長された。

ブッシュ減税の失効と歳出の強制削減については、景気への影響に配慮し何らかの回避策が求められている。しかし、給与減税については、民主・共和両党ともさらなる延長に否定的な見方が広がっている。

議会予算局の試算によれば、給与減税が打ち切られると 950 億ドル（およそ 7.6 兆円）の増税となり家計の可処分所得が減少することになる（以上次頁図表 3）。

ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

図表 3．財政の崖：給与税減税の終了

○給与税（　年金保険料）減税 ・2010年12月の景気対策～給与税の税率を6.2%から4.2%に引き下げ ・減税が失効すれば950億ドルの増税に

（２）歳出削減という「財政の崖」

①予算管理法による一律的な歳出削減

歳出の強制的な削減額は、「予算管理法（Budget Control Act of 2011)」において 10 年間で 1.2 兆ドル(およそ 96 兆円)と規定されている。歳出が強制削減されるきっかけは、先述のとおり議会の財政再建協議が物別れに終わったことである。財政再建の具体策が取りまとめられない場合に歳出を強制削減することは、財政再建の観点からは健全な対応といえるが、実体経済への影響を考えればかなり大きな経済コストが生じる措置といえる(次頁図表 4)。

「予算管理法」は国防費 6,000 億ドル、国防費以外の裁量的支出で 6,000 億ドルの歳出削減を規定しているが、具体的な削減項目と削減幅は議会審議に委ねられている。

歳出削減のプロセスについて、「歳出削減の透明性に関する法律（Sequestration Transparency Act of 2012)」では、大統領に歳出削減の影響を議会に報告するように求めており、ホワイトハウスの行政管理予算局は 9 月、報告書を議会に提出した。

行政管理局の原案では、1,200 以上の予算項目について、①国防費、②国防費を除く裁量的な政策経費（教育・農業・運輸・科学技術など)、③年金・医療など義務的な政策経費、④義務的な政策経費のうち国防関連予算の 4 つに分類し削減幅を提示した。実際の削減幅は予算審議で変更され目安にすぎないと断っている。

報告書によると 1.2 兆ドルの削減額の内訳は、利払い負担の軽減が見込める 2,160 億ドルを除く 9,840 億ドルを 9 年間で均等削減し毎年 1,090 億ドル削減するとしている。

予算項目ごとの削減率は、国防費が 9.4%、国防費以外の裁量的な政策経費が 8.2%、義務的な政策経費はメディケア（高齢者向け公的医療保険）を中心に 2%、国防関連の義務的な政策経費が 7.6%としている。

図表 4．財政の崖：歳出の自動削減措置

- 2011年8月：債務上限引き上げにともない「予算管理法」が成立
- 同法に基づき超党派委員会を設置。同年11月の期限までに1.2兆ドルの財政赤字削減案で協議を行ったが合意に至らず
- この結果、2013年1月2日より、10年間で1.2兆ドルの歳出の自動削減が発効することになっている
- 議会予算局によれば、自動削減による13年度の歳出削減額は650億ドル
- 一方、ホワイトハウスは、2013年度から毎年1090億ドルを均等削減するとの報告を提示

②失業保険の給付延長措置の終了

米国の失業保険は各州が事業主体となり、州の失業保険法に基づき失業者に対し就業中の収入に応じた給付金が支給される。給付金の支給額や給付期間は州ごとに異なるが、大半の州は 26 週間にわたり支給を行う。ただし、雇用環境が著しく悪化した際には、連邦政府と州政府の共同プログラムに基づき、給付期間が終了した失業者を対象に、給付金の延長支給が行われ、現在は 99 週まで延長給付が実施されている。

この失業保険給付の延長措置は、今年末に期限切れを迎える。給与減税と同様に失業保険給付の延長措置についても、民主・共和両党は、追加的な延長は見送り、打ち切ることで合意する可能性が高まっている。

議会予算局の試算によれば、給与減税が打ち切られると 260 億ドル（およそ 2 兆円）の給付金支給が停止し家計の可処分所得が減少することになる（以上図表 5)。

図表 5．財政の崖：失業保険延長給付の打ち切り

〇失業保険給付

- 米国の失業保険制度～州政府が事業主体だが、雇用環境の悪化が顕著な場合、連邦政府の補助により最大99週まで延長
- 延長措置が失効すれば260億ドルの給付削減に

３．今後のシナリオ

（１）問題をひとまず先送り

①レイム・ダック・セッション

9月21日に休会した米国の第112議会は、落選議員を含む選挙前議員で構成するいわゆるレイム・ダック・セッションとして11月13日に再開される。レイム・ダック・セッションの審議は、従来は会期中に処理が必要な日切れ法案の採決が中心だったが、近年では自動車業界救済（2008年）や、ブッシュ減税延長（2010年）など重要議題の審議が続いた。感謝祭休暇明けからクリスマスにかけ、ブッシュ減税の失効と歳出の強制削減を回避するための方策が実際にとられるのか関心を集めている。

②Kick the Can Down the Road（問題先送り）

レイム・ダック・セッションでのブッシュ減税と歳出削減の取り扱いについて、米国の専門家の多くが指摘するのが、問題先送りを意味する「Kick the Can Down the Road」シナリオである。これは、ブッシュ減税の失効（1月1日）と強制歳出削減の発効（1月2日）の両方について、失効や発効の期日を先送りする法改正（たとえば3カ月、6ヶ月など）を行い、年明けからの「財政の崖」を回避しようとするものである。

ウォール・ストリート・ジャーナルが専門家を対象に毎月行うアンケート調査では、定例質問に加え、経済情勢に応じた特別質問も行う。「財政の崖」については、話題にのぼり始めた今年4月と最近2回（9、10月）の3回、想定されるシナリオを尋ねている。それによると、専門家の6割はレイム・ダック・セッションで「Kick the Can Down the Road」の対応がとられると答え、財政再建策の合意による根本的な問題解決や、協議決裂により「財政の崖」が顕在化するとの回答はいずれも2割にとどまっている（図表6）。

図表6．現地専門家を対象にした「財政の崖」に関するアンケート結果

	4月調査	9月調査	10月調査
「財政の崖」回避と長期的な財政赤字削減策で合意	17%	13%	22%
与野党が対立し「財政の崖」回避に失敗、増税と歳出削減が発効	24%	21%	17%
年末議会で減税失効と歳出自動削減発効の先送りで与野党合意	61%	67%	60%

(出所) WALL STREET JOURNAL

（２）議会審議の状況

①ねじれ議会での審議パターン

根本的な問題解決や協議決裂よりも、妥協による先送りシナリオが有力と考えられている背景には、米国議会でのこれまでの審議パターンがある（図表 7）。

2010 年の中間選挙で共和党が下院で過半数を制し、ホワイトハウスと上院を握る民主党とのねじれ状態となり、多くの政策課題で議会審議が難航し根本的な解決策は決まらない。一方で、国民生活への影響や世論の批判を意識し、土壇場では妥協策で合意することを繰り返しており、民主・共和両党が真っ向から対立し重要議案が否決されることもない。

②国民生活への影響回避

国債を発行するための債務上限引き上げ法（2011 年 8 月）では、財政赤字に反対するティー・パーティー議員連盟 87 名のうち造反を 22 名に抑えないと法律が成立せずに米国債はデフォルトするおそれがあったが、ぎりぎりの調整をへて法案は成立した。予算は新年度入りから、11 年度は 7 ヵ月、12 年度も 2 ヶ月半遅れで成立したが、いずれも、両党の交渉は政府機関閉鎖期限の 1 時間前に妥協が成立する緊迫した状態だった。

2 年前の年末には、給与減税と失業保険延長給付をめぐり「ミニ・財政の崖」と呼べる状況に直面したが、失効期限を 2 度にわたり小幅延長した後、一般教書、予算教書演説が終了した時点でようやく妥協が成立し、減税や延長給付の失効を防いだ。

このように、一般的には解決策が見出しにくいとされる議案でも、国民生活への影響が大きい場合には、与野党協議は難航しながらも最後は妥協策での合意を積み重ねてきた。このため、「財政の崖」についても、目先はいったん先送りすることで合意する可能性が高いと考えるのが自然な見方であろう。

図表 7．米議会の財政協議関連での主な出来事

2010　11/2	中間選挙で共和党が躍進、下院で過半数を獲得
2011　4/14	2011年度予算がようやく成立 （政府機関閉鎖期限の1時間前に与野党合意成立）
8/2	2011予算管理法、債務上限引き上げ法が成立
9/29	2012年度暫定予算を可決 （10/4、11/15と期限切れのたびに暫定予算を可決）
11/21	財政再建のための特別委員会の協議決裂
12/23	2012年度予算（歳出法）が成立
2012　2/17	社会保障減税、失業保険給付の12年末までの延長法がようやく成立 （2011年末での失効回避をめぐる与野党協議が難航）

ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

（３）ヤマ場は来年 2～3 月

ブッシュ減税の失効や歳出の強制削減の発効を、いったん先送りする措置を年内にとり、来年初めからの「財政の崖」を回避しても、3 つの理由から来年前半の早い時期に、米国は本格的な財政再建策の取りまとめを迫られる。その過程では、財政再建の方法をめぐり、民主、共和両党が激しく対立することが予想され、消費者・企業マインドを悪化させたり、金融市場の動揺を強めてドル安、株安、金利上昇を招くリスクが高い。

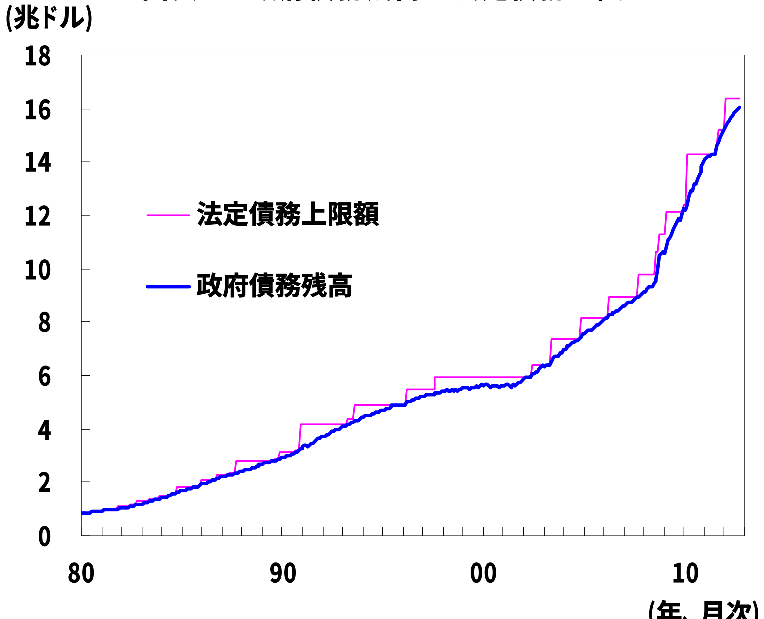
①債務上限引き上げ問題

米国の現在の財政赤字の増加ペースから判断すれば、米国の国債発行残高は、法律で規定される法定債務上限（デット・シーリング）に、早ければ今年末にも到達する可能性が高い。このため、法定債務上限を再び引き上げる必要に迫られている（図表 8）。

債務上限を引き上げることは、財政の悪化を容認することにつながるため、共和党は歳出削減による本格的な財政再建策の取りまとめを法案賛成への条件と主張している。これは、昨年夏に米国債の格下げに至った債務上限引き上げ騒動と全く同じ構図であり、法定上限の引き上げを再び迫られる局面で、昨夏と同様の騒動を繰り返す懸念がある。

昨年、債務上限を引き上げたケースを振り返ると、5 月に法定上限に達した後も、財務省による国庫管理によって 3 カ月程度政府の資金繰りをつないで、国債のデフォルトなど政府の資金決済が滞る事態を回避することができた。昨年のケースを踏まえると、今年末に法定債務上限に到達する場合には、来年 3 月末頃までに債務上限を引き上げないと、政府機関の閉鎖や米国債のデフォルトを招くリスクがある。このため、政府債務引き上げをめぐる党派対立は、3 月に向けて激しさを増すことになる。

図表 8．政府債務残高と法定債務上限



(出所) 米財務省

②2013 年度の予算審議

第二に、すでに始まっている 2013 年度（2012 年 10 月～2013 年 9 月）の予算は、今年 9 月に、アフガニスタン駐留経費など来年 3 月末までの経常支出を盛り込んだ 5,000 億ドルの暫定予算が成立している（図表 9）。

向こう半年間の長期にわたる暫定予算が成立した背景には、先述のとおり毎年度の予算審議が難航しており、今年についても同様の事態が予想された中で、年末から年明けにかけ「財政の崖」回避が最優先課題になるとの、民主・共和両党指導部の共通認識があった。表向き党派対立が強まっていることは確かだが、一方で、経済への影響を回避するための政治的な妥協をはかる米国議会の現実的な対応を示している。

もっとも、先送りしたとはいえ、遅くとも暫定予算の期限である来年 3 月末までに今年度の本予算を成立させる必要がある。近年は、教育、農業、運輸、研究開発予算の拡充を目指すオバマ大統領と、社会保障関連予算の削減を求める議会共和党が対立し、最後は当初予算案の歳出カットと交換に社会保障費の削減を見送る妥協を繰り返してきた。

このような予算をめぐる攻防は、政府機関閉鎖間際まで繰り返されてきたが、今年は法定債務の上限引き上げに関する抜本的な財政再建策の取りまとめの議論と、本予算の採決の時期が重なる可能性が高く、例年以上に激しい論戦が繰り広げられることになる。一般教書、予算教書演説が終了した 2 月中旬頃から 3 月末にかけ、民主・共和両党の対立がエスカレートし予算審議の混乱が予想される。

図表 9．2013 年度予算の審議経過

7/31	民主、共和両党指導部、半年間の暫定予算策定で合意
9/13	下院、来年3月末までの暫定予算を可決
9/22	上院、来年3月末までの暫定予算を可決

③米国債の格下げ問題

格付け会社ムーディーズは 9 月、「財政の崖」、債務上限引き上げ、予算審議と続く議会による一連の財政協議を通じ、根本的な財政再建策を示すことができなければ、米国債の格付けを引き下げすると発表した。同時に予算成立の時期が不透明なため、財政再建協議が終了するまで格付けを維持するとした。債務上限引き上げと予算審議を通じ財政再建の道筋を示すことができなければ、米国債の格下げは避けられず、格下げリスクと背中合わせの財政再建協議が続くことになり、議論が物別れに終わる場合の代償は大きい。

ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

４．歳出拡大による財政構造の悪化

ここで、「財政の崖」の問題を大きくしている歳出の拡大による財政構造の悪化について考えてみよう。

（１）財政構造悪化の背景

①4 年連続 1 兆ドルの財政赤字

2012 年度（11 年 10 月～12 年 9 月）の財政赤字は 1 兆 900 億ドルと 4 年連続で 1 兆ドルを突破した。リーマン・ショック後に拡大した財政赤字は、景気回復が 4 年目に入った中で改善の遅れが目立っている（次頁図表 10）。

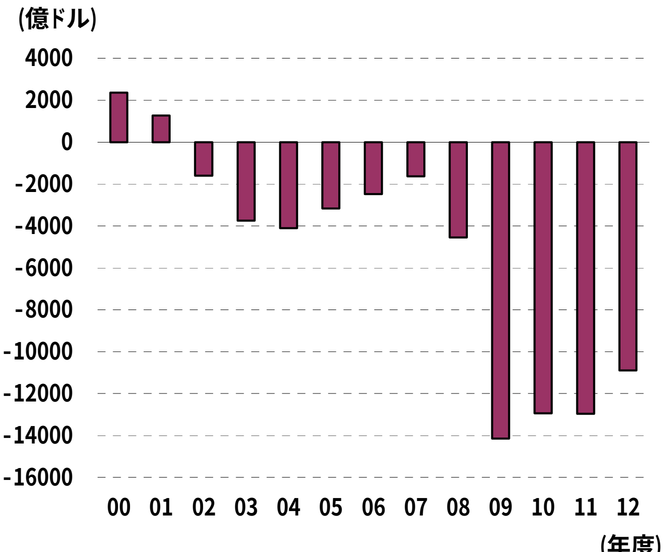
米国の財政収支は 2000 年代前半に、ブッシュ減税による歳入の減少と、イラク・アフガニスタン戦費による歳出の増加で、当時としては過去最大の 4,200 億ドルの赤字を記録したが、その後は、税の自然増収を追い風にリーマン・ショック前まで改善が続いた。

景気回復が 4 年目に入り歳入は 2.5 兆ドルとリーマン・ショック前の水準をほぼ回復した。歳出についても、銀行への資本注入やＧＭ、ＡＩＧの救済費用などＴＡＲＰ（不良債権処理プログラム）と呼ばれる一連の金融危機対応や、2 度にわたる景気対策など一時的な予算は終了した。それにもかかわらず財政収支の改善が遅れるのは、緊急予算が終了したにもかかわらず、歳出がリーマン･ショック前と比べて 1 兆ドルも増加したためである。つまり、米国の歳出拡大とその結果としての財政赤字の拡大は、構造的要因が影響していると考えられる（次頁図表 11）。

中立的な機関である議会予算局は、「財政の崖」について、ブッシュ減税が延長され、歳出の強制削減が回避されるという現実的なシナリオに基づいた財政見通しを示している。それによれば、財政赤字は今後も小幅な減少が続くものの、2017 年度でも 8,300 億ドルと、リーマン・ショック前に最も赤字が拡大した 2004 年度（4,200 億ドル）の 2 倍にのぼり、その後は高齢化の進展により財政赤字が再び増加すると予想されている。

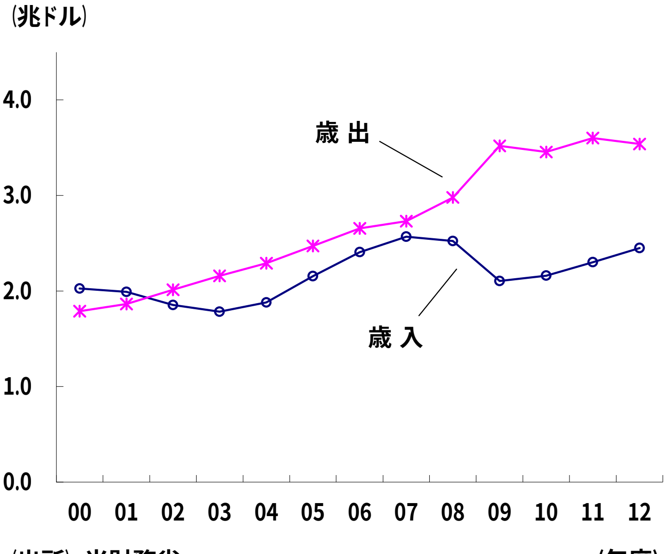
ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

図表 10．米国の財政収支



(出所) 米財務省

図表 11．歳出と歳入



(出所) 米財務省

（２）歳出の拡大

①米国財政のトレンド

米国の財政をＧＤＰとの比較でみると、歳入は対ＧＤＰ比 17%程度の水準を中心に戦後の長期にわたり安定していたが、足もとではその水準を大幅に下回っている（次頁図表 12)。

一方、歳出の対ＧＤＰ比は戦後全体を平均すれば 19%程度だが、1980 年代まで一貫して増加傾向が続いた。その後 2000 年初めにかけて、対ＧＤＰ比で歳出を抑制し財政を再建する動きが続いたが、リーマン・ショックを境に膨張に歯止めがかからなくなった（次頁図表 13)。

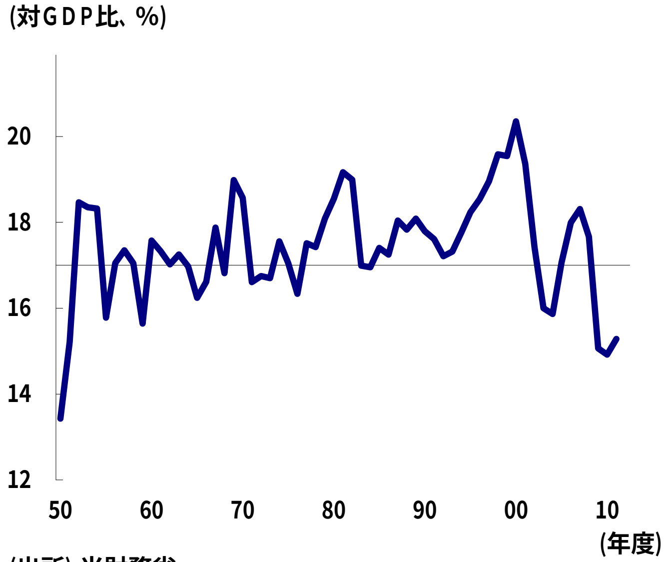
歳入については、名目ＧＤＰがリーマン・ショック前の水準を回復したため、歳入金額はリーマン・ショック前の水準を回復した。しかし、対ＧＤＰ比でみて低迷が続くのは、税収が景気に遅行することと、景気対策で減税を実施したことによる。

このため、緩やかな景気回復が続けば、歳入も一段の増加が見込まれる上、「財政の崖」の一つである給与減税は、民主、共和両党から打ち切りを求める声が広がっている。減税措置が打ち切られると、ＧＤＰ比で 1%程度の歳入の改善が見込まれるため、歳入確保の道筋は少しずつだが見通しを持てるようになっている。

一方、歳出については、景気対策や金融危機対応が落ち着いたにもかかわらず、戦後最高の水準で高止まりしたままである。このため、膨れ上がった歳出にいかに歯止めをかけるかが、財政協議をめぐる焦点の一つとなっている。

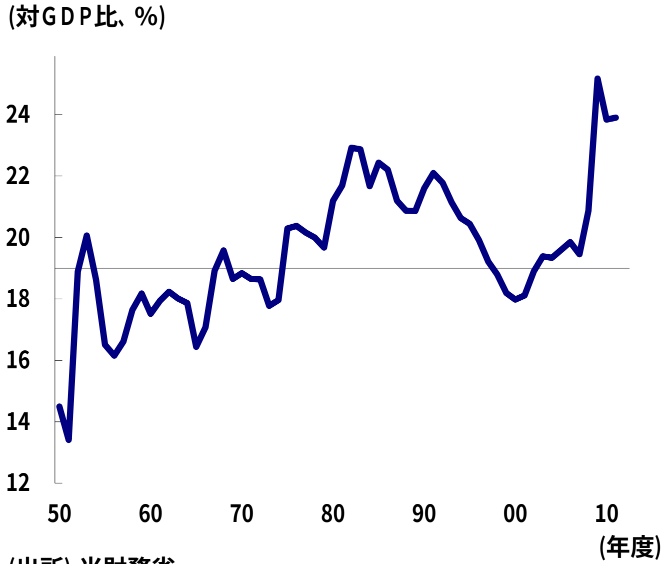
ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

図表 12．長期トレンド：①歳入



(出所) 米財務省

図表 13．長期トレンド：②歳出



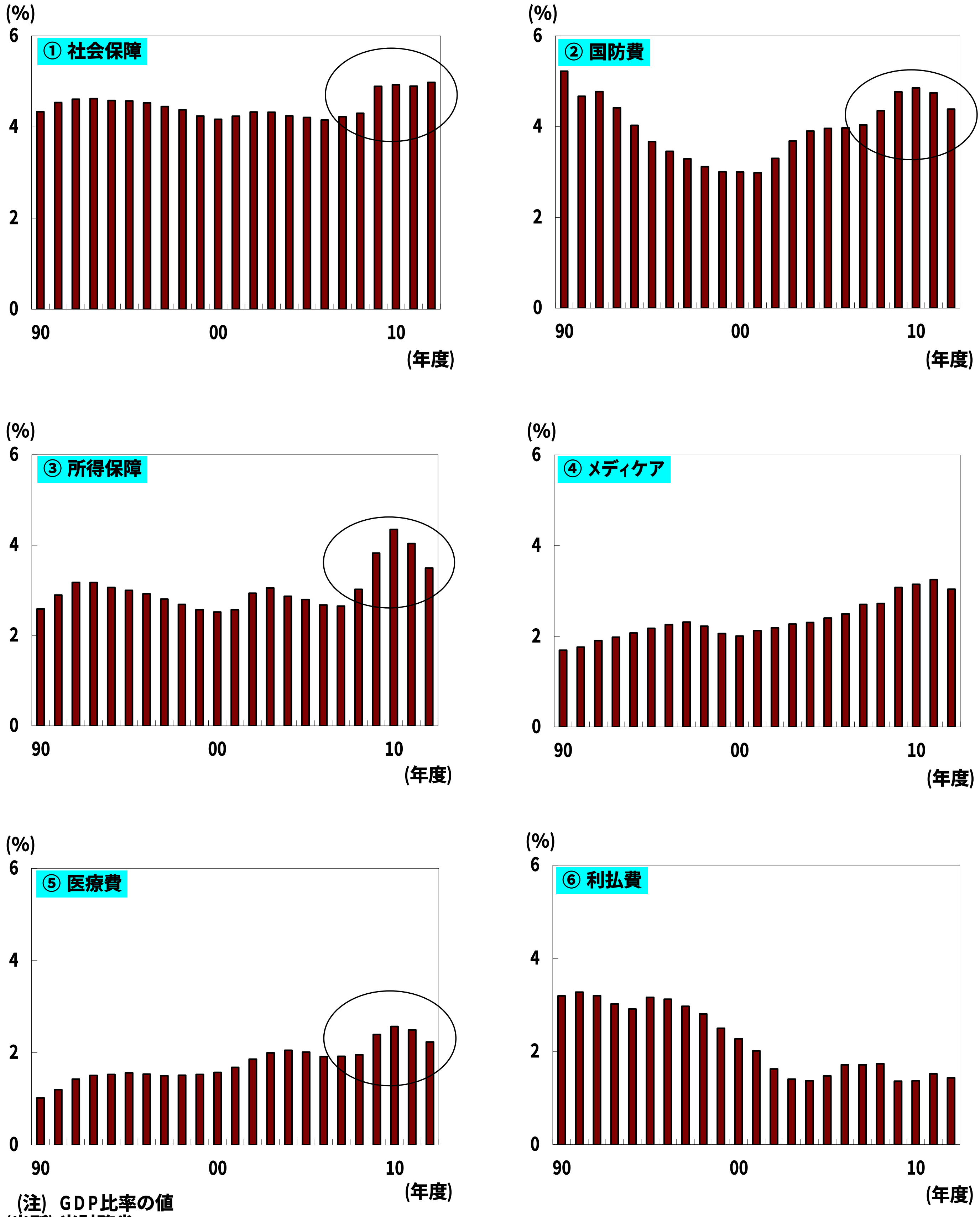
(出所) 米財務省

②歳出を押し上げた予算項目

次に、どの予算項目が歳出を拡大させているのか理解するため、1990 年からの主な予算項目の長期的な推移を対ＧＤＰ比率でみたのが次頁の図表 14 である。

図表 14 をみると、「社会保障」、「国防費」、「所得保障」、「医療費（主にメディケイド）」の各項目の歳出額が、リーマン・ショック以降に一段と増加していることが分かる。

図表 14．歳出項目の長期推移



(注) ＧＤＰ比率の値
(出所) 米財務省

ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

（３）歳出拡大の背景～金融危機による低所得者の増加

①社会保障予算

米国の予算制度で「社会保障」に分類計上されるのは、老齢、障害、遺族、公務員退職などの年金関連の支出である。米国の退職年金の受給開始年齢は 65 歳であるが、62 歳になった時点で割引給付の受給資格が発生する。年金受給者総数の近年の推移をみると、リーマン・ショックをきっかけに受給者が急増していることが分かる（図表 15）。こうした年金受給者数の増加が社会保障費が急増した要因であった。

この背景には、まずベビー・ブーマー世代（1946～64 年生まれ）が、2008 年に年金の早期受給年齢に達したことが挙げられる。もっとも、人口動態から想定されるペースを上回る勢いで年金受給者数が増加したことは、雇用の悪化で早期退職を余儀なくされ、割引給付制度を利用した年金受給者が増加したためである。ベビー・ブーマー世代の高齢者雇用の悪化は社会問題にもなっている（“Oldest Baby Boomers Face Jobs Bust”, Wall Street Journal A1 December 19, 2011)。経済的な理由で年金を受給する人が増加する傾向は、1990 年代初頭の不動産バブルの崩壊や、2000 年代初頭のＩＴバブルの崩壊の際にもみられたが、それらの時期と比べ今回の受給者数の増加は顕著である。

図表 15．年金受給者数の推移

(万人)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
年金受給者数	4644	4704	4769	4843	4912	4987	5090	5252	5403
前年からの増加数	57	59	65	75	69	74	103	163	151

②国防予算

米国の「国防費」は 1990 年代に平和の配当により減少したが、2000 年代にイラク戦費により再び増加した。オバマ政権で「国防費」が一段と増加したのは、2009 年にアフガニスタンに増派し駐留経費が増加したためである。もっとも、11 年末にイラクから撤退したため 12 年度は減少に転じた。14 年のアフガニスタン撤退後は一段の減少が見込まれる。

③所得保障予算

米国の予算制度で「所得保障」に分類計上されるのは、失業手当、住宅手当、食料補助など、様々な所得保障プログラムに関連する支出である。これらのプログラムは低所得層に対する生活扶助の性格を持つ予算であり、2012 年度の歳出額は 5,425 億ドル（およそ 43 兆円）と、歳出額では社会保障、国防費に次ぐ 3 番目の予算項目になっている。

失業手当は先述のとおり各州が事業主体となり、政府が一時的に補助するプログラムである。また、住宅手当や食料補助は、低所得者を対象に現金支給や現物給付を行っている。

このうち食料補助の現金支給制度に相当するのがフード・スタンプ・プログラムである。フード・スタンプ・プログラムの利用者はリーマン・ショック後に急増し、今年6月時点で4,667万人と過去最高に上った。これは米国人の7人に1人、2.5世帯に1世帯が利用していることを示しており、金融危機が低所得層に与えた影響の大きさを物語っている。

一方、受給要件は夫婦と子供2人の標準世帯で月間所得が2,400ドル未満であり、苦しいながらも生活が成り立たないレベルではないともいえる。そうした家計に1世帯当たり277ドルの現金給付を行うことは、予算のばら撒きとの批判を招いており、共和党の副大統領候補であったライアン氏は、フード・スタンプをはじめ各種所得保障プログラムの削減を公約に掲げていた。

④医療予算

米国の予算制度における「医療」には、研究開発への補助金や様々な保健サービスの一部も含まれるが、大半はメディケイド（低所得者向け公的医療保険）向け支出である。米国の公的医療費助成には、メディケア（高齢者向け公的医療保険）とメディケイドの大きく二つの制度があり、予算上も分けて管理している。分類上は前者を「メディケア」、後者を「医療」としているが、実際の公的医療費は両者の合計に相当する。

2つの公的医療支出を比較すると、メディケアは高齢化にともない一定の割合で増加しているのに対して、メディケイドは、リーマン・ショックをきっかけに、中低所得層が増加したことで、2008年度から急増した。所得保障と同様に、医療についても低所得者の増加が公的支出の拡大をもたらす構図が強まっている。

⑤金融危機による低所得者の増加

米国勢調査局が毎年行う調査によれば、米国の貧困者（4人家族で年収2.3万ドル以下）は4618万人と過去最多を記録し、貧困率は15.1%とおよそ6人に1人にのぼる。

米国全体では、所得上位20%の高所得層がけん引役となり、平均2%程度の緩やかな景気回復が続いている。しかし、単純労働に従事してきた中間層や低所得層の雇用の回復が遅れ、失業問題や貧困の根深さが、エンタイトルメント予算と呼ばれる様々な所得保障プログラムによる歳出を増やす構図が続いている。

米国の名目ＧＤＰや企業収益はリーマン・ショック前のピークを上回り、株価も史上最高値の更新が視野に入っている。しかし、景気回復の波に乗れない人々が多数存在することが、生活支援を通じ財政を悪化させる要因になっている。景気回復が4年目に入り、景気対策や金融危機対応の予算がほとんど終了したにもかかわらず、歳出が高止まりしている背景には、こうしたエンタイトルメント予算の歳出に歯止めがかからない現状がある。

５．来年の財政論議のシナリオ

ここまでの議論では、「財政の崖」が、減税失効と歳出削減をいったん先送りすることで回避されるものの、来年 2～3 月頃には財政再建協議がヤマ場を迎える可能性が高いことをみた。最後に、来年の財政協議をめぐるシナリオを検討する。

（１）財政再建協議のたたき台

①財政をめぐる動き ～金融危機で赤字拡大、ティー・パーティー躍進で党派対立

米国の財政が悪化するきっかけになったのは、リーマン・ショックに端を発した金融危機と急激な景気の悪化であった。金融危機に対しては、金融安定化法に基づき 7,000 億ドルの資金を銀行への資本注入などに用いた。また、景気悪化に対しては、オバマ大統領は就任直後に 8,000 億ドルの景気対策を行い、対策効果が消滅する 2010 年末に追加対策を実施した。

財政赤字の野放図な拡大を防ぐため、大統領は財政健全化を公約に掲げ、任期終盤の 2013 年度の財政赤字を就任時の 2009 年度から半減させる方針を示した。具体策として金融危機が落ち着き始めた 2010 年に「財政責任改革委員会」を設立、超党派メンバーに財政再建の道筋を諮った。民主・共和の共同委員長による委員長原案は、議会に提出されるため 18 人の委員のうち 14 人の支持が必要だったが、賛成は 11 人にとどまり公式には参考プランの位置付けにとどまる。しかし、10 年間で 4 兆ドルの財政赤字削減を目指す包括的な財政再建案は、財政改革の具体的な処方箋として党派を超え多くの議員から、来年前半にヤマ場を迎える財政論議のたたき台に位置づけられている。

米国の財政再建論議はこれまでのところ、10 年の中間選挙で小さな政府を求めるティー・パーティー運動を背景に共和党が躍進し、増税による歳入拡大を目指す民主党と、社会保障費削減により歳出抑制を求める共和党の理念対立に終始している。財政論議がヤマ場を迎える中、「財政責任改革委員会」の草案を軸に具体策にどこまで踏み込めるかが問われている（以上次頁図表 16)。

図表 16．財政をめぐる動き

2008　9月	リーマン･ショック
10月	金融安定化法（総額7,000億ドル）
2009　1月	オバマ大統領就任
2月	景気対策①（総額7,900億ドル）
2010　2月	オバマ大統領、財政責任改革委員会を設置
11月	中間選挙でティー･パーティー運動を背景に共和党が躍進
12月	財政責任改革委員会が財政再建策を提示
12月	景気対策②（総額8600億ドル）
2011　7月	債務上限引き上げをめぐり『予算管理法』が成立 （債務上限引き上げをめぐる混乱により米国債が格下げ）
11月	「予算管理法」に基づくスーパー委員会が財政再建協議で物別れ （『予算管理法』により2013/1/2に大統領は強制歳出削減を命令）
2012　9月	ムーディーズが格下げを警告
11月	大統領･議会選挙
12月	「財政の崖」回避の期限
2013　春頃	債務上限引き上げ、2013年度予算審議が大詰め

②税控除の廃止とキャップ制の導入

財政再建について中立的な方法を示しており財政再建協議のたたき台に位置づけられる、財政責任改革委員会の財政再建案の柱は、様々な税控除の廃止による歳入確保と、キャップ制の導入による歳出抑制である（次頁図表 17）。

税控除を廃止すれば事実上の増税となるため、ティー・パーティーなど共和党保守派は反対している。しかし、大統領選挙でロムニー候補は、全ての所得階層に減税を行うため、税控除の廃止による歳入を財源とすることを主張した。また、エンタイトルメント予算と呼ばれる義務的経費には物価スライドにより上限を決めるキャップ制の導入を求める声がある。

③超党派委員会の重要性

先述のとおり米国の財政再建は、増税を主張する民主党と、社会保障予算の削減を主張する共和党との理念的な対立から、具体策に着手できない状態に陥っている。このため、理念的に中立の立場から、実務的に税控除廃止やキャップ制を主張する委員会案の意義は

大きい。昨年は議会特別委員会の議論が物別れに終わり強制歳出削減の導火線に火がついた。もっとも当時は、大統領・議会選挙を控え両党とも妥協の余地が小さかった。対立的な機運が選挙後に修正され中立的な委員会案に歩み寄れるかが財政再建の成否を分けることになる。

図表 17．財政責任改革委員会の提案

税制改正	○税制を簡素化し、税率を引下げ、課税ベースを拡大 ○所得税率：現行10～35%(5段階)を8、14、23%に簡素化 ○法人税は現行35%を26%に引下げ ○税控除を全廃し増収をはかる
裁量的支出	○2012年度の支出を2010年度水準に抑制 ○13～15年度は年率1%削減、15～20年度はインフレ率に連動 ○15年度には予算教書と比較し2000億ドルを削減
義務的支出	○インフレ率に連動し歳出を抑制 ○農業補助金を削減
メディケア	○医師、弁護士（医療訴訟関連)、患者応分の負担により医療費を抑制 ○診療報酬の削減停止措置を見直し
社会保障	○社会保障を持続可能な制度に改革 ○給付の逆進性を加速、給付年齢の引上げ

(出所) 財政責任改革委員会

（２）今後のシナリオ

今後起こりうる展開として 4 つのシナリオが考えられる。それぞれのシナリオの内容と起こりうる確率（イメージの数字）は以下のとおりである。

①シナリオ１：「財政の崖」が現実化 ～5%

「財政の崖」が現実になれば、5,000 億ドルの増税と歳出削減により国民生活に幅広い影響が及ぶ。このため、このシナリオが現実のものとなる可能性は低く、年末までに何らかの政治対応がとられ「財政の崖」は回避されよう。

②シナリオ２：財政再建策で合意 ～45%

「決められない政治」は、世論・ビジネス界の支持離反を招くリスクを持つ。どちらの政党が財政再建により真剣でより具体的か、両党は国民の厳しい視線にさらされている。各種の世論調査でも財政再建への関心は高く、選挙後は党派対立を避けられないまでも、財政再建でより具体的な成果を競うインセンティブが働きやすい。

予算審議や法定債務引き上げ問題に道筋をつけ、格下げを回避するためにも、具体的な成果を出すことが不可避である。このため、超党派委員会の提案などをもとに妥協を模索する機運が高まっており、何らかの財政再建策で合意する可能性が高い。

このシナリオでは、米ドルへの信認が高まり、株高、ドル高、債券高のトリプル高となるが、本格的な財政再建が開始されることで景気にとっては下押し圧力になる。このため、当初の赤字削減額を小さくするなど景気への配慮も同時に求められる。

③シナリオ３：財政再建を先送り（ａ．国債格下げで金融市場が混乱するケース） ～20%

民主・共和両党の対立は、大きな政府、小さな政府というお互いの存立理念にかかわる。党派対立に拍車をかけたティー・パーティー議連の新人議員は、今回選挙でも過半が再選され、政治的勢いを保ったことも党派対立を深め、妥協を難しくするおそれがある。このため、オバマ大統領、ベイナー下院議長、リード上院院内総務（民主党）のトロイカによる妥協を模索する努力は行き詰まり、米国債が格下げに至った昨年夏と同様の対立が繰り返される。

このシナリオでは、金融市場が混乱しドル安・金利上昇が起きるリスクが高い。金融市場の混乱により実体経済にも影響が及ぶリスクがある。

④シナリオ４：財政再建を先送り（ｂ．市場の信認を辛うじて確保するケース） ～30%

これはシナリオ３と同様に、本格的な財政再建策の取りまとめに失敗するケースだが、財政協議の枠組みを維持し話し合いを継続することで、格下げ回避や米国債への最低限の信認をかろうじて確保できるケースである。

米国政治は表向き党派対立を強めながらも、ぎりぎりの局面では政治的妥協を繰り返してきた。財政再建は有権者に厳しい政策を求めることであり、実際に財政再建が始まれば、景気の下押し圧力として働くことにもなる。G20 財務相・中央銀行総裁会議では、経済成長と財政再建の両立を求め財政健全化目標を事実上棚上げした。このため、玉虫色の決着をはかり財政再建を先送りする可能性も十分に残されている。

このシナリオでは、本格的な財政再建が先送りされるため巨額の財政赤字が続く。世論の関心の高さを踏まえれば、財政再建は 2016 年の大統領選挙の争点に浮上するとみられる。同時に、緊縮政策の先送りにより景気への影響は限定的になる。もっとも、金融市場ではドルへの信認が繰り返し試される不安定な動きが続くおそれがある。

ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

（３）財政再建にともなう崖の大きさ

シナリオ２のように財政再建策で合意する可能性が高い。その場合、景気への影響を和らげるために赤字削減幅を縮小するといった現実的な対応がとられることになろう。

①公式試算の半分程度の崖は残る

具体的にどの程度の緊縮政策が実施されることになるのだろうか。議会予算局が５月の試算で示した各項目ごとに、実施と先送りのいずれの可能性が高いのか現在の情勢を踏まえて整理する。

まず、ブッシュ減税については、全ての所得階層を対象に減税が延長される可能性が高い。中間層以下を対象にした減税措置が失効されると、可処分所得の減少を通じ個人消費に与える影響が大きいほか､富裕層増税については対立が激しく調整が難しいためである。

その他の歳入措置については、給与減税、その他の租税特別措置とも延長せずに減税が失効し、医療制度改革にともなう増税も実施する方向で、民主、共和両党とも党内の意見がまとまってきている。これらの措置により 1,900 億ドル程度の増税になるとみられ、オバマ大統領は新たな中間層減税を検討していると伝えられるが、財政再建に逆することになるため財政再建策で合意する場合は見送られる公算が大きい。

一方、歳出措置のうち、歳出削減については規模を縮小した上で、エンタイトルメント予算へのキャップ制導入など、一定の歳出抑制措置がとられる可能性が高い。失業保険の延長給付については、民主、共和両党とも打ち切りを容認する意見が広がっている。

この結果、増税と歳出削減は単純合計で 2,940 億ドルと、５月の試算で示された「財政の崖」の半分程度に上る。財政収支の改善効果を８月の試算で示された 4,870 億ドルの半分程度と想定すれば 2,360 億ドルと、絶壁とはいえないまでもそれなりの「崖」が生じることになる（図表 18)。

図表 18．財政再建の規模（2013 年度について）

(億ドル)

	議会予算局		当社試算額
	5月の試算	8月の試算	
歳 入	3,990	―	1,900
ブッシュ減税（所得税･相続税減税等）の終了	2,210	―	0
給与税減税の終了	950	1,070	1,070
その他の租税特別措置の終了	650	―	650
医療制度改革による増税措置	180	―	180
歳 出	1,030	(980)	740
財政管理法による一律的な歳出削減	650	540	300
失業保険の給付延長措置の終了	260	340	340
その他	110	100	100
その他	1,050	―	300
増税･歳出削減の合計	6,070	―	2,940
財政収支の改善効果	5,600	4,870	2,360

(出所)アメリカ議会予算局

ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

②「崖」が残り景気回復ペースは鈍いまま

財政再建にともない議会予算局の公式試算の半分程度の「崖」が生じれば、米国のＧＤＰを 1.5%程度下押しするとみられる。議会予算局が 5 月に示した試算では、「崖」が全くないケースと比較し「崖」は 3.9%の下押し要因になるとした。また、8 月に示した試算では、「崖」が小幅（910 億ドル程度）残ると想定したケースと比較して 100%の「崖」は 2.2%の下押し効果があると分析していた。当社の試算はこれらと比べ下押し効果をやや小さくみているが、それでも「崖」は半分程度残ることを想定しているため、景気への下押し圧力は無視できない大きさになる（図表 19）。

米国の景気回復は来年には 5 年目を迎え、構造的な調整圧力となっていた住宅市場でもようやく本格回復が展望できるようになった。しかし、財政再建の動きが始まれば、民間需要は底堅いながらも政府需要が足を引っ張る構図が強まる。「財政の崖」と表現される極端な増税や歳出削減は回避できても、縮小したとは言え小さくない「崖」が下押し要因となって成長率が加速しない可能性がある。

それでも財政再建は待ったなしの課題である。雇用に多少の明るさが見え始めた中、オバマ政権 2 期目の舵取りは、財政再建にテーマを変えて、引き続き経済問題が最重要課題として政権運営に重くのしかかることになる。

図表 19．米国の成長率予測と「財政の崖」による下押し幅（2013 年について）

(%)

		5月の試算	8月の試算	当社
「財政の崖」を100%先送り	(A)	4.4	―	3.0
「財政の崖」を圧縮 (議会予算局910億ドル/当社2359億ドル)	(B)	―	1.7	1.5
「財政の崖」が100%実現	(C)	0.5	-0.5	0.0
下押し効果	(B)－(A)	―	―	-1.5
	(C)－(B)	―	-2.2	-1.5
	(C)－(A)	-3.9	―	-3.0

(出所) アメリカ議会予算局

－　ご利用に際して　－

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱ＵＦＪリサーチ＆コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。